

Потемина Д.К. Государственные и частные цифровые деньги: макроэкономическая значимость // Академия педагогических идей «Новация». Серия: Студенческий научный вестник. – 2019. – №4 (апрель). – АРТ 281-эл. – 0,2 п.л. - URL: <http://akademnova.ru/page/875550>

РУБРИКА: ЭКОНОМИЧЕСКИЕ НАУКИ

УДК 339

Потемина Дарья Кирилловна

Студентка 4 курса, группы АУ 4-2,

Факультета Менеджмент

ФГОБУ ВО «Финансовый университет при Правительстве РФ»

г. Москва, Российская Федерация

e-mail: skallydanna@yandex.ru

**ГОСУДАРСТВЕННЫЕ И ЧАСТНЫЕ ЦИФРОВЫЕ ДЕНЬГИ:
МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ ЗНАЧИМОСТЬ**

Аннотация. В данной статье описывается, как цифровая валюта способна повлиять на макроэкономику.

Ключевые слова: цифровые деньги, макроэкономика, центральный банк, финтех

Potemina Daria

The 4th year student, group AM 4-2

Faculty of Management

FSFEI HE Financial University under the Government of the RF

Moscow, Russian Federation

PUBLIC VERSUS PRIVATE DIGITAL MONEY: MACROECONOMIC RELEVANCE

Annotation: The article considers how digital currency can affect macroeconomics.

Keywords: digital money, macroeconomics, central bank, fintech

Частно выпущенные цифровые деньги вездесущи. Похоже, проходит всего неделя без появления новой формы. Хотя кодеры, финтех и бигтехники быстро меняют способы осуществления платежей, центральные банки более неохотно вводят новшества. Несмотря на крупномасштабное расширение баланса («количественное смягчение»), большинство органов денежно-кредитного регулирования продолжают выпускать цифровые деньги центрального банка эксклюзивной группе контрагентов (как правило, зарегистрированных финансовых учреждений), оставляя домохозяйствам и фирмам полагаться на деньги, выпущенные частным образом для их электронных платежей.

Вопрос о том, должны ли центральные банки, а не частные организации быть основными эмитентами (цифровых) денег, является предметом давних споров. Экономисты, такие как Knight et al [4] или Фишер [5,6] пришли к выводу в пользу центральных банков. Тобин [10] поддержал введение выпущенного правительством электронного платежного инструмента для широкой публики - на современном языке - цифровой валюты центрального банка (CBDC) - но остановился на пути к отмене депозитов. И под впечатлением финансового кризиса движение «суверенных денег» и несколько высокопоставленных

комментаторов настаивали на ограничениях на выпуск частных денег или даже на их отмену, а также на выпуск CBDC.

Как сторонники, так и противники смены режима (постепенного или резкого) предположили, что CBDC кардинально изменит макроэкономику, в лучшую или худшую сторону. В недавней статье [2,3] ставится под сомнение эта парадигма. Мы получаем результат эквивалентности, согласно которому введение CBDC не должно изменять ни распределение, ни систему цен. И поэтому видно, что ключевые проблемы, выдвинутые в дискуссиях о CBDC, неуместны. В частности, рассматриваются три таких проблемы:

(1) Разве CBDC или «резервы для всех» не ограничивают инвестиции, вкладывая средства в банковские депозиты?

Нет, потому что новые обязательства центрального банка (а именно CBDC) будут финансировать новые инвестиции, и это никоим образом не будет означать социализм или усиление роли правительства в принятии инвестиционных решений.

(2) Разве CBDC не сократил бы прибыль, которую банки получают, создавая депозиты?

Меньшее создание денег банками, безусловно, повлияет на их прибыль. Но если это будет сочтено нежелательным (для общественности, а не для акционеров и руководства), то банки могут получить компенсацию.

(3) Разве «резервы для всех» не позволят банку работать с большей вероятностью, подрывая финансовую стабильность?

Кажется, что на самом деле обратное кажется более правдоподобным.

В более общем плане подчеркивается сходство между различными монетарными режимами.

(4) Разве страховка депозитов, CBDC, Vollgeld, суверенные деньги и Чикагский план не похожи друг на друга?

Между различными монетарными режимами действительно существуют тесные параллели. В некотором смысле, «деньги меняются, и все же они остаются прежними».

Правда, если бы люди обменяли некоторые свои банковские депозиты в CBDC, банки потеряли бы источник финансирования. Но центральный банк получит средства, и они должны быть куда-то вложены. Центральный банк мог бы начать финансировать реальные инвестиции - эксперимент по «социализму», и, вероятно, неудачный, потому что частные банки, возможно, лучше оснащены для проверки кредитных заявок и мониторинга проектов (и лучше защищены от политического давления). В качестве альтернативы и предпочтительно центральный банк мог бы передавать средства коммерческим банкам, фактически оставляя среду для банков полностью неизменной. Важно отметить, что замена денежных средств (CBDC для депозитов) требует только новых источников банковского финансирования, а не новых владельцев и контроля над реальными активами.

До тех пор, пока CBDC может служить (не обязательно эффективным) средством платежа для некоторых транзакций, проводимых в настоящее время с депозитами, обмен первого на последний не имеет макроэкономических последствий, если выполняются определенные условия. Наш результат эквивалентности должен быть истолкован как эталонный результат, который помогает организовать мышление о сложных экономических отношениях в духе

Модильяни и Миллера [7, 1], и многих других результатов эквивалентности в экономике. Может существовать лишь несколько обстоятельств, при которых буквально применяются достаточные условия эквивалентности; тем не менее, они дают четкое представление о возможных источниках неэквивалентности в реальных условиях.

Возможно, наиболее ограничивающим условием неуместности свопа является политика [8]. Например, из-за неактуальности лица, принимающие политические решения, должны компенсировать владельцам банков убытки, понесенные ими из-за уменьшения прибыли сеньоражей. Мы сомневаемся, что избиратели примут это. Фактически, одна важная мотивация инициативы Фольгельда[9], недавно отвергнутой швейцарскими избирателями, заключалась в том, чтобы перевести арендную плату с банков на налогоплательщиков.

Вопрос о том, будет ли не нейтральная денежная реформа к лучшему или худшему, - это вопрос, который не может быть рассмотрен нашим результатом эквивалентности. Ответ на этот вопрос потребует четкой характеристики равновесия в модельных экономиках, а также серьезного количественного анализа и анализа благосостояния. Поэтому для политических дискуссий о денежной реформе предлагается не набор определенных ответов, а аналитическая основа и надежная дорожная карта.

Список использованной литературы:

1. Barro, R J (1974), "Are government bonds net wealth?", *Journal of Political Economy* 82(6): 1095-1117.
2. Brunnermeier, M and D Niepelt (2019a), "On the equivalence of private and public money", mimeo, January.

3. Brunnermeier, M and D Niepelt (2019b), “Digital money: Private versus public”, in A Fatás (ed), The Economics of Fintech and Digital Currencies, VoxEU book, March.
4. Knight, F (with seven other Chicago economists) (1933), “Memorandum on banking reform”, Franklin D. Roosevelt Presidential Library, President’s Personal File 431.
5. Fisher, I (1935), 100% Money, Adelphi, New York.
6. Fisher, I (1936), “100% money and the public debt”, Economic Forum (April-June): 406-420.
7. Modigliani, F and M Miller (1958), “The cost of capital, corporation finance and the theory of investment”, American Economic Review 48(3): 261-297.
8. Niepelt, D (2018), “Reserves for All? Central Bank Digital Currency, Deposits, and their (Non)-Equivalence”, CEPR Discussion Paper 13065.
9. Tobin, J (1985), “Financial innovation and deregulation in perspective”, Bank of Japan Monetary and Economic Studies 3(2): 19-29.
10. Tobin, J (1987), “The case for preserving regulatory distinctions”, Chapter 9 in Restructuring the Financial System, Proceedings of the Economic Policy Symposium, Jackson Hole, Federal Reserve Bank of Kansas City, pp. 167-183.

Дата поступления в редакцию: 28.03.2019 г.

Опубликовано: 04.04.2019 г.

© Академия педагогических идей «Новация». Серия «Студенческий научный вестник», электронный журнал, 2019

© Потемина Д.К., 2019